株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency, Ltd.

21-D-0658
2021 年 9 月 27 日

サンケン電気株式会社に対する サステナビリティ・リンク・ローンに係る第三者意見

株式会社日本格付研究所（JCR）は、株式会社りそな銀行をアレンジャー行としてサンケン電気株式会社に実施するサステナビリティ・リンク・ローンに対し、第三者意見書を提出しました。

＜要約＞

本第三者意見書は、株式会社りそな銀行をアレンジャー行としてサンケン電気株式会社（サンケン電気）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）[1]及び環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)サンケン電気のサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の設定、(2)融資条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) サンケン電気のサステナビリティ戦略と KPI・SPT の設定について

サンケン電気は、本ローンにおいて、以下の KPI・SPT を設定することでりそな銀行と合意した。

KPI：当社 CO_2 の排出量削減

SPT：1 事業年度あたりの借入人（日本国内に本店所在地を有する借入人の連結子会社を含む。）における CO2 排出量（総量ベース、スコープ 1,2）を、2020 年度比で 2021 年度においては 3%削減、2022 年度においては 11%削減、2023 年度においては 12%削減すること（3 年間削減累計▲12%）

サンケン電気は、1937 年、社会に役立つ産業開発を行うことを目的とする科学的試験研究機関として設立された（財）東邦産業研究所を前身としている。同研究所の半導体研究室主任であった故小谷銕治氏は、終戦により解散となった同研究所の技術者と設備を継承し、1946 年、東邦産研電気（株）を設立。その後 1962 年に現社名であるサンケン電気（株）へ社名を変え、現在に至っている。

サンケン電気の事業活動は、半導体デバイスおよびパワーシステム等の製造・販売を主としていたが、2021 年 5 月に、パワーシステム事業のうち、社会インフラ向けの大型電源を製造・販売する社会システム事業については事業売却した。事業構造の転換を進めてきた結果、近時は自動車や白物家電向けが主体となっている。モーターコントロール用のインテリジェントパワーモジュール、パワーIC、バイポーラトランジスタ、整流ダイオードなどパワー半導体が主要製品である。また、米国子会社のアレグロマイクロシ

[1] Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2021 年 5 月改訂版。

ステムズが手掛ける磁気センサーもパワー半導体に次ぐウエートを占める。地域別（最終顧客売上高）売上高は、日本が 3 割、アジアが 5 割強、欧米が 2 割弱程度となっている。

サンケン電気は、社会に役立つ新興産業の開発を目的として創設された研究所を基礎とし、世界の産業の発展、経済の発展、文化の発展に貢献することを創立宣言で謳っている。2021 年 4 月から 2024 年 3 月までの 3 年間を対象にした中期経営計画（21 中計）では、創業の精神を引き継ぎ、「Power Electronics for Your Innovation」をスローガンとしている。21 中計では、パワーモジュール、パワーデバイス、センサーの３つの柱を軸に、半導体の市場成長率を上回る成長を目指している。成長分野としては自動車向け及び白物家電向けのモジュールの増産により、自社の価値向上と同時に、最終製品の省エネ化や社会課題解決に資するソリューションの提供を目指している。

サンケン電気は、21 中計で ESG 各領域の目標に加え、6 つの SDGs 目標を自社のマテリアリティとして特定した。マテリアリティに資する重要な施策としては、「本業を通じた CO_2 削減への貢献」及び「自社の環境負荷の低減」を掲げ、定量的な環境目標を定めている。

サンケン電気は、本ローンにおいて、KPI として CO_2 排出量の削減、SPT として 2023 年度までに、1 事業年度あたりの同社（日本国内に本店所在地を有する借入人の連結子会社を含む。）における CO_2 排出量（総量ベース、スコープ 1,2）を、2020 年度比で 2021 年度においては 3%削減、2022 年度においては 11%削減、2023 年度においては 12%削減する目標を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることでりそな銀行と合意した。

本ローンで KPI に設定された CO_2 排出量の削減は、サンケン電気が 21 中計で特定したマテリアリティ及びその重点施策と整合的である他、今後環境規制が厳しく進められる自動車業界等取引先からの要請を考慮すると、CO_2 排出量削減の取り組みを行うことは重要であると考えられ、同社の企業価値向上において有意義な KPI であると JCR は評価している。

本ローンでサンケン電気の設定した SPT は、同社の過去の実績および国の削減目標や他のベンチマークと比較して野心的な設定であり、同社の CSR 戦略とも整合的である。特に、新型コロナウィルスの影響を受け、CO_2 排出量が過去 10 年の中でも低水準にあった 2020 年を基準年とし、2023 年度までの 3 年間で累計 12%の削減という目標設定は、従来の削減率を大きく上回った取り組みであることから、野心的である。また、CO_2 削減目標は、原単位ベースでの管理が多い一方で、サンケン電気は総量ベースで CO_2 排出量の削減目標を設定しており、インパクト評価基準の多様性、有効性、効率性、倍率性および追加性の観点からも野心的であると言える。なお、サンケン電気では、現在 2030 年の CO_2 排出量の削減目標を、政府の目標や TCFD の開示要請を考慮しながら見直し中であり、近く公表の予定としている。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCRは、融資条件におけるインセンティブ内容について、サンケン電気とりそな銀行及び参加金融機関の双方が納得のいく形で設定されていること、返済期限到来まで金利見直しのタイミングを複数回設け、当該タイミング時のSPTの進捗状況と貸出条件等が連動されていること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度を振り返る予定であることを確認した。また、サンケン電気は、KPIのパフォーマンスについて、毎会計年度終了後、当該年度のCO_2排出量および2020年度を基準年としたCO_2排出量の削減率について貸付人に開示の予定であり、SPTの進捗状況を確認するためのCO_2排出量に係る開示事項については、外部認証機関より第三者検証を取得の予定である。仮に期中においてSPTにかかる重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLLP等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年にサンケン電気、りそな銀行およびJCRの3社で本ローンに係る振り返りを行い、SPTの達成状況に加え、サンケン電気および社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象であるサンケン電気に対する本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

＊詳細な意見書の内容は次ページ以降をご参照ください。

第三者意見

評価対象：サステナビリティ・リンク・ローン
借入人：サンケン電気株式会社
アレンジャー行：株式会社りそな銀行

2021 年 9 月 27 日
株式会社 日本格付研究所

目次

＜要約＞ - 3 -
I. 第三者意見の位置づけと目的 - 6 -
II. 第三者意見対象の概要 - 6 -
III. 本ローンの SLL 原則等との適合性確認 - 7 -
1. 本ローンのサステナビリティとの関係性 - 7 -
2. KPI 選定の妥当性 - 7 -
2-1. 評価の視点 - 7 -
2-2. 評価対象の現状と JCR の評価 - 7 -
i. サンケン電気のサステナビリティ戦略 - 7 -
ii. KPI の有意義性 - 12 -
3. SPTs の測定 - 13 -
3-1. 評価の視点 - 13 -
3-2. 評価対象の現状と JCR の評価 - 13 -
i. 自社の過去のトラックレコードとの比較 - 14 -
ii. バリューチェーンおよび他社比較からの有意義性と野心度について - 14 -
iii. サンケン電気の CO_2 削減に係るロードマップについて - 15 -
3-3. JCR によるインパクト評価 - 15 -
4. ローンの特性 - 18 -
4-1. 評価の視点 - 18 -
4-2. 評価対象の現状と JCR の評価 - 18 -
5. レポーティングと検証 - 19 -
5-1. 評価の視点 - 19 -
i. 開示予定項目 - 19 -
ii. 検証 - 19 -
5-2. 評価対象の現状と JCR の評価 - 19 -
6. SLLP 等との適合性に係る結論 - 20 -

＜要約＞

本第三者意見書は、株式会社りそな銀行をアレンジャーとしてサンケン電気株式会社（サンケン電気）に実施するサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）（本ローン）に対して、サステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）[1]及び環境省によるグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン（環境省ガイドライン）（SLLP 及び環境省ガイドラインを総称して「SLLP 等」）への適合性を確認したものである。株式会社日本格付研究所（JCR）は、SLLP 等で推奨されている評価の透明性及び客観性確保のため、独立した第三者機関として、(1)サンケン電気のサステナビリティ戦略とキー・パフォーマンス・インディケーター（KPI）およびサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPT）の設定、(2)融資条件と期中のモニタリング体制について第三者評価を行った。

(1) サンケン電気のサステナビリティ戦略と KPI・SPT の設定について

サンケン電気は、本ローンにおいて、以下のKPI・SPTを設定することでりそな銀行と合意した。

KPI：当社 CO_2 の排出量削減 SPT：1 事業年度あたりの借入人（日本国内に本店所在地を有する借入人の連結子会社を含む。）における CO_2 排出量（総量ベース、スコープ 1,2）を、2020 年度比で 2021 年度においては 3%削減、2022 年度においては 11%削減、2023 年度においては 12%削減すること（3 年間削減累計▲12%）

サンケン電気は、1937 年、社会に役立つ産業開発を行うことを目的とする科学的試験研究機関として設立された（財）東邦産業研究所を前身としている。同研究所の半導体研究室主任であった故小谷銕治氏は、終戦により解散となった同研究所の技術者と設備を継承し、1946 年、東邦産研電気（株）を設立。その後 1962 年に現社名であるサンケン電気（株）へ社名を変え、現在に至っている。

サンケン電気の事業活動は、半導体デバイスおよびパワーシステム等の製造・販売を主としていたが、2021 年 5 月に、パワーシステム事業のうち、社会インフラ向けの大型電源を製造・販売する社会システム事業については事業売却した。事業構造の転換を進めてきた結果、近時は自動車や白物家電向けが主体となっている。モーターコントロール用のインテリジェントパワーモジュール、パワーIC、バイポーラトランジスタ、整流ダイオードなどパワー半導体が主要製品である。また、米国子会社のアレグロマイクロシステムズが手掛ける磁気センサーもパワー半導体に次ぐウエートを占める。地域別（最終顧客売上高）売上高は、日本が 3 割、アジアが 5 割強、欧米が 2 割弱程度となっている。

サンケン電気は、社会に役立つ新興産業の開発を目的として創設された研究所を基礎とし、世界の産業の発展、経済の発展、文化の発展に貢献することを創立宣言で謳っている。2021 年 4 月から 2024 年 3 月までの 3 年間を対象にした中期経営計画（21 中計）では、創業の精神を引き継ぎ、「Power Electronics for Your Innovation」をスローガンとしている。21 中計では、パワーモジュール、パワーデバイス、センサーの 3 つの柱を軸に、半導体の市場成長率を上回る成長を目指している。成長分野としては自動車向け及び白物家電向けのモジュールの増産により、自社の価値向上と同時に、最終製品の省エネ化や社会課

[1] Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）制定。2021 年 5 月改訂版。

題解決に資するソリューションの提供を目指している。

サンケン電気は、21 中計で ESG 各領域の目標に加え、6 つの SDGs 目標を自社のマテリアリティとして特定した。マテリアリティに資する重要な施策としては、「本業を通じた CO_2 削減への貢献」及び「自社の環境負荷の低減」を掲げ、定量的な環境目標を定めている。

サンケン電気は、本ローンにおいて、KPI として CO_2 排出量の削減、SPT として 2023 年度までに、1 事業年度あたりの同社（日本国内に本店所在地を有する借入人の連結子会社を含む。）における CO_2 排出量（総量ベース、スコープ 1,2）を、2020 年度比で 2021 年度においては 3%削減、2022 年度においては 11%削減、2023 年度においては 12%削減する目標を設定し、その達成状況に貸出条件を連動させる仕組みとすることでりそな銀行と合意した。

本ローンで KPI に設定された CO_2 排出量の削減は、サンケン電気が 21 中計で特定したマテリアリティ及びその重点施策と整合的である他、今後環境規制が厳しく進められる自動車業界等取引先からの要請を考慮すると、CO_2 排出量削減の取り組みを行うことは重要であると考えられ、同社の企業価値向上において有意義な KPI であると JCR は評価している。

本ローンでサンケン電気の設定した SPT は、同社の過去の実績および国の削減目標や他のベンチマークと比較して野心的な設定であり、同社の CSR 戦略とも整合的である。特に、新型コロナウィルスの影響を受け、CO_2 排出量が過去 10 年の中でも低水準にあった 2020 年を基準年とし、2023 年度までの 3 年間で累計 12%の削減という目標設定は、従来の削減率を大きく上回った取り組みであることから、野心的である。また、CO_2 削減目標は、原単位ベースでの管理が多い一方で、サンケン電気は総量ベースで CO_2 排出量の削減目標を設定しており、インパクト評価基準の多様性、有効性、効率性、倍率性および追加性の観点からも野心的であると言える。なお、サンケン電気では、現在 2030 年の CO_2 排出量の削減目標を、政府の目標や TCFD の開示要請を考慮しながら見直し中であり、近く公表の予定としている。

(2) 融資条件と期中のモニタリング体制について

JCRは、融資条件におけるインセンティブ内容について、サンケン電気とりそな銀行及び参加金融機関の双方が納得のいく形で設定されていること、返済期限到来まで金利見直しのタイミングを複数回設け、当該タイミング時のSPTの進捗状況と貸出条件等が連動されていること、返済期限到来時に最終的なサステナビリティ達成度を振り返る予定であることを確認した。また、サンケン電気は、KPIのパフォーマンスについて、毎会計年度終了後、当該年度のCO_2排出量および2020年度を基準年としたCO_2排出量の削減率について貸付人に開示の予定であり、SPTの進捗状況を確認するためのCO_2排出量に係る開示事項については、外部認証機関より第三者検証を取得の予定である。仮に期中においてSPTにかかる重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLLP等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年にサンケン電気、りそな銀行およびJCRの3社で本ローンに係る振り返りを行い、SPTの達成状況に加え、サンケン電気および社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

以上の考察から、JCR は、今回の第三者意見提供対象であるサンケン電気に対する本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

I. 第三者意見の位置づけと目的

JCR は、本ローンに対して SLLP 等に即した第三者評価を行った。SLL とは、借入人が予め設定した意欲的な SPT の達成にインセンティブ付けを行うことで、借入人および貸付人が持続可能な社会の実現に貢献することを狙いとした、ローン商品およびコミットメントライン等融資枠のことを言う。

SLLP は、5 つの原則からなる。第 1 原則は KPI の選定、第 2 原則は SPTs の測定、第 3 原則はローンの特性、第 4 原則はレポーティング、第 5 原則は検証である。

本第三者意見の目的は、SLLP で推奨されている評価の透明性および客観性確保のため、JCR が独立した第三者機関として、本ローンの SLLP 第 1 原則～第 5 原則および環境省ガイドラインへの適合性に関するレビューを行うことである。

II. 第三者意見対象の概要

今回の評価対象は、りそな銀行がサンケン電気との間で 2021 年 9 月 27 日付にて契約を締結予定の SLL である。以下は、本第三者意見に含まれる評価項目である。

1. 本ローンのサステナビリティとの関係性
2. KPI 選定の妥当性
3. SPTs の測定（野心度）
4. ローンの特性
5. レポーティングと検証
6. SLLP 等との適合性に係る結論

III. 本ローンの SLL 原則等との適合性確認

1. 本ローンのサステナビリティとの関係性

サンケン電気は、本ローンの組成に際し、同社が定義した CO_2 排出量の削減を KPI として選定し、SPT を以下の通り設定した。

2. KPI 選定の妥当性

2-1. 評価の視点

本項では、借入人の選定した KPI について、SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その有意義性を評価する。

1) 借入人のビジネス全体に関連性があり、中核的で重要であり、かつ、借入人の現在および/または将来的なビジネスにおいて戦略的に大きな意義のあるものか。

2) 一貫した方法に基づき測定可能、または定量的なもので、外部からの検証が可能なものか。

3) ベンチマーク化（例えば、SPTs の野心度合を評価するために、外部指標・定義を活用する等）が可能か。

2-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）
本ローンで定めた KPI は、SLLP 等で求められている要素を全て含んでおり、サンケン電気の持続可能な成長および SDGs の目標に資する有意義な KPI が選定されている。

i. サンケン電気のサステナビリティ戦略

＜沿革と事業概要＞

サンケン電気は、1937 年、旧東邦電力（株）の創立 50 周年記念事業として、当時同社の社長であった故松永安左ヱ門氏により、実際の社会に役立つ産業開発を行うことを目的とする科学的試験研究機関として設立された（財）東邦産業研究所を前身としている。

同研究所の半導体研究室主任であった故小谷銕治氏は、終戦により解散となった同研究所の技術者と設備を継承し、1946 年、東邦産研電気（株）を設立。その後 1962 年に現社名であるサンケン電気（株）へ社名を変え、現在に至っている。

サンケン電気の事業活動は、半導体デバイスおよびパワーシステム等の製造・販売を主としていたが、2021 年 5 月に、パワーシステム事業のうち、社会システム事業については事業売却した。現在は、LED を含むパワー半導体を主要事業としている。地域別（最終顧客売上高）売上高は、日本が 3 割、アジアが 5 割強、欧米が 2 割弱程度となっている。

＜経営理念と CSR 方針＞

サンケン電気は、社会に役立つ新興産業の開発を目的として創設された研究所を基礎とし、世界の産業の発展、経済の発展、文化の発展に貢献することを創立宣言で謳っている。この精神を引き継ぎ、

「Power Electronics for Your Innovation」をスローガンとしている。

創立宣言

昭和 21 年 9 月 5 日

東邦産研電気株式会社

一. 吾等は半導体工業に専念し吾国産業の発展に寄与する

二. 吾等は関連企業と提携協力して企業相互の反映を計り吾国経済の発展に寄与する

三. 吾等は全社的結合の下に明朗にして文化的な生活環境の実現を期し吾国文化の向上に寄与する

【サンケングループの理念体系】

経営理念

私たちは、半導体をコアビジネスに、パワーエレクトロニクスとその周辺領域を含めた最適なソリューションを提供することを使命とし、世界各地の産業・経済・文化の発展に寄与する。
私たちは、常に技術力と創造力の革新に努め、品質の確かさを追求する。さらに顧客と価値観を共有し、独自の技術をもってグローバルに事業を展開する。

私たちは、従業員一人ひとりを尊重し、すべての従業員に公正に接する。また、従業員は信頼される個人、そして企業人として成長するよう努める。
私たちは、技術と創造を重んじる企業人として、高い倫理観に依って業務を遂行し、公正さと高潔さをもって顧客や取引先に対して接する。

私たちは、株主のために会社の価値を最大限に高め、社会的な責任を果たし、環境との調和に努める。

＜中期経営計画＞

サンケン電気は、2021 年 4 月から新たな中期経営計画（21 中計）をスタートさせ、パワーモジュール、パワーデバイス、センサーの３つの柱を軸に、半導体の市場成長率を上回る成長を目指していく。成長実現のための投資規模は、21 中計期間（3 年間）中にグループ全体で総額 400 億円レベルを見込んでいる。2021 年 5 月には、石川サンケンに新工場及び研究開発センターを増設し、自動車・産業機器・白物家電向けパワーモジュールの生産能力増強に投資を配分する想定である。サンケン電気の 21 中計における成長戦略では、長期的な見通しの中で、xEV (HC/EV)関連を中心とした自動車向けパワーモジュール及び白物家電のインバータ需要が伸びる予測の下、同分野での事業拡大を目指している。

出典：(1) 2020年12月 世界半導体市場統計（WSTS）をもとに当社作成
(2) 進展するパワー半導体の最新動向と将来展望2020 （株）矢野経済研究所をもとに当社作成

矢野経済研究所が 2020 年 7 月に発表したパワー半導体の世界市場予測では、新型コロナウィルス感染症（COVID-19）の影響で 2020 年にマイナス成長をしたものの、2021 年以降は回復基調に転じ、2025 年には 243 億 5100 万米ドルにまで成長すると予測されている。富士経済の 2020 年秋の調査報告によれば、自動車向けモジュールは、xEV 向けモジュール、ADAS[2]向けデジタル IC を中心に売上拡大、内燃エンジン(ICE)向けビジネスも一定の売上を維持する見込みであり、サンケン電気は同社の決算説明資料の中で、自動車向けモジュールは、2023 年以降急速に需要が拡大することを見込んでいる。

白物家電についても、エアコンのインバータ化率が 2026 年まで上昇し、その後も世界市場は拡大すると見込んでいる。

[2] ADAS (Advanced Driver-Assistance Systems 先進運転支援システム)とは、ドライバーの安全・快適を実現するために自動車自体が周囲の情報を把握し、ドライバーに的確に表示・警告を行ったり、ドライバに代わって自動車を制御するなどの運転を支援する機能の総称。

サンケン電気は、21 中計において、ESG・CSR を成長戦略に織り込んでいる。サンケン電気では、中期経営計画の年次見直しの際に、各事業が SDGs のどのゴールに向けて貢献するかを考慮しながら、最終的には経営会議で議論し、17 のゴールのうち以下の 6 つを選び、マテリアリティを特定している。

(出所:サンケン電気ウェブサイト 2021 年決算説明会資料)

＜サンケングループ CSR 基本方針[3]＞

サンケングループの CSR 基本方針は、経営理念を踏まえ、半導体をコアビジネスにパワーエレクトロニクスとその周辺領域を含めた最適なソリューションを提供することを使命とし、世界各地の産業・経済・文化の発展に寄与することを目指している。まず事業を通じた社会貢献を実現するため、法令の遵守はもとより、コーポレートガバナンスの整備・強化、環境保全、公正で一人ひとりが尊重される職場環境の確保に対する取り組みにより、社会から信頼される企業であり続けることを目的とした方針である。

1. 事業を通じての社会貢献
2. 法令の遵守・誠実な事業活動
3. 人権尊重・労働
4. 環境保全
5. 地域貢献

＜環境に関して設定された目標と実績＞

サンケン電気の成長戦略で概観した通り、同社の製品はエネルギーや水使用量など環境負荷低減に資するモジュールが主力であり、環境への貢献度が高い。一方で、製造業であることから事業活動を通じて環境へ負荷を与えているという認識に立ち、工場を中心に環境負荷低減策を展開し、次

[3] サンケン電気ウェブサイト https://www.sanken-ele.co.jp/csr/governance.htm

世代の環境保全への貢献を行っている。

特に「CO_2（電気）」「水」「廃棄物（プラスチックスごみ）」を重点的に管理することとし、以下の管理目標を定め、定期的に確認、毎年アニュアルレポートで開示している。

（出所：サンケン電気　サンケンレポート2020）

＜CSR 推進体制＞

サンケン電気は、特定したマテリアリティにかかる取り組みを推進するため、ESG 全般に関する施策の承認・進捗の確認を行う合議体としてこれまで CSR 委員会を置いていたが、今般サステナビリティ委員会に改め、担当役員を設置した。さらに、環境・社会・ガバナンス施策に関する具体的な討議は環境・社会・統治分科会、社会課題に関する施策の具体的な討議は社会分科会で行われている。サステナビリティ委員会の答申内容については、経営会議・取締役会に報告・承認を受けることとなっており、経営陣がサステナビリティの課題解決に対し、強いイニシアティブをもって経営に織

り込んでいる。また、特定したマテリアリティについては、各部門で所掌する事業活動においてどのような貢献ができるのかを考え、実践している。

ii. KPI の有意義性

サンケン電気は、本ローンの KPI を、あらかじめ設定された環境負荷低減に係る目標のうち、CO_2 排出量の削減とした。サンケン電気は、21 中計で特定したマテリアリティを実現するために 2 つの柱を掲げている。一つは、本業の推進（省エネ・高効率化）を通じた CO_2 排出削減への貢献、もう一つが環境負荷低減への取り組みである。自社活動における CO_2 排出量削減の取り組みは、環境に係る重要な施策の一つであり、同社の企業価値向上において有意義な KPI であると JCR は評価している。

半導体事業のサプライチェーンでは、省エネルギーの取り組みが取引先から強く求められるケースが増えてきている。今後、サンケン電気の取引先である自動車、家電等の業界における中核企業は、TCFD の開示要請強化に伴い、SCOPE3 における削減目標の設定が要請される傾向にある。このような中、自社の CO_2 排出量の総量ベースでの削減に取り組むことは、自動車・家電等のサプライチェーンの一員として同社が持続可能な成長を遂げるためにも重要であるといえる。

3. SPTs の測定

3-1. 評価の視点

本項では、借入人の設定した SPTs について、SLLP 等で例示されている以下の要素を含んでいるかを中心として、その野心度および有意義性を評価する。

1) 各 KPI 値の大幅な改善に結びつけられており、「従来通りの事業（Business as Usual）」シナリオを超えているか。
2) （可能であれば）ベンチマークまたは参照可能な外部指標と比較できるか。
3) 事前に設定された借入人の全体的なサステナビリティ/ESG 戦略と整合しているか。
4) 融資実行前（または融資開始と同時）に設定された時間軸に基づき決定されているか。

次に、借入人の SPTs 設定時に考慮されたベンチマーク等を確認する。SLLP では以下の要素が例示されている。

- ✓ 借入人自身の直近のパフォーマンスの水準（可能な限り、最低過去 3 年分のトラックレコードを有する KPI を選定）に基づき、定量的なものを設定し、また KPI の将来の予測情報も可能な限り開示する。
- ✓ 同業他社と比較した場合における、設定した SPTs の相対的な位置付けについて（例：平均的なパフォーマンス水準なのか、業界トップクラスの水準なのか等）
- ✓ 科学的根拠に基づくシナリオ分析や絶対値（炭素予算等）、国・地域単位または国際的な目標（パリ協定、CO_2 の排出ゼロ目標、SDGs 等）、認定された BAT（利用可能な最良の技術）および ESG のテーマ全体で関連する目標を決定するその他の指標

3-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）
サンケン電気の設定した SPT は、同社の過去の実績および他社と比較して野心的な設定である。また、同社が特定したマテリアリティの中でも重要課題と位置付けられている。

サンケン電気が設定した SPT は、1 事業年度あたりの同社（日本国内に本店所在地を有する同社の連結子会社を含む。）における CO_2 排出量（総量ベース、スコープ 1,2）を、2020 年度比で 2021 年度においては 3%削減、2022 年度においては 11%削減、2023 年度においては 12%削減すること。

i. 自社の過去のトラックレコードとの比較

以下の図は同社のこれまでの CO_2 排出量の推移である。総量ベースを見ると、2011 年から 2014 年にかけ減少傾向にあったが、2018 年には 2010 年以降最大排出量となっている。本ローンの基準年となる 2020 年は、76 千トンだった。これは、COVID-19 の影響受けた減産も影響しているものと思われる。今後の成長計画では、自動車・白物家電向けモジュールを中心とした増産が計画されている一方で、過去 10 年で最も低い CO_2 排出量となった 2020 年を基準年とすることは、野心度が高い。また、削減幅についても、過去に達成したことのない水準にあることから、本ローンの SPT は、自社のトラックレコードと比して野心度が高いと JCR は評価している。

（出所：サンケン電気ウェブサイト　環境パフォーマンス）

ii. バリューチェーンおよび他社比較からの有意義性と野心度について

サンケン電気では、取引先から自社の CO_2 排出量について、頻繁に照会を受けている。今後の TCFD による開示要請が厳しくなり、各業界の中核企業は、自身の SCOPE1, 2 の削減のみならず、SCOPE 3 削減の要請も高まることが予想される。これらを考慮すると、CO_2 排出量削減の取り組みを行うことは同社が長期的に従来の取引先企業との関係を持続可能な形で継続し、企業価値を高める取り組みとして重要である。

半導体業界の CO_2 削減目標については、業界で統一した CO_2 削減目標が出ていない。また、基準年度や算定対象範囲の設定が異なっているため一概に比較はできないものの、2020 年という各社が COVID-19 の影響によって排出量が少ない年を基準年とした CO_2 削減目標を設定している会社は他にない。本ローンの返済期限までの 3 年間で 12%の CO_2 排出量削減という目標設定は、日本政府の掲げた 2013 年比 2030 年までに 46%を線形補間して年率換算した場合と比しても非常に野心度が高いと JCR では評価している。また、同業他社は原単位ベースでの管理が多い一方で、サンケン電気は総量ベースで目標を設定していること、ローンの返済期限までは、毎年の削減目標を明確に設定している点は、野心的な取り組みで

あると言える。

iii. サンケン電気の CO_2 削減に係るロードマップについて

サンケン電気では、本ローンで設定した CO_2 排出量削減のために、以下の施策を講じる予定である。

① 生産合理化（構造改革）によるエネルギー使用量の削減

21 年 5 月に は石川サンケン堀松地区に新モジュール工場と先進技術推進センターが完成した。鹿島サンケンの生産工程を新工場に移管する予定である。新工場は IT との融合を図った混流生産方式の生産ラインが新設されており、生産性の改善が見込まれると同時にエネルギー効率の改善が期待される。また、新しいプラットフォーム開発のコンセプトで設計された xEV や大型空調設備などに使われる自動車・産業機器向けの IPM（インテリジェント パワーモジュール）が投入される予定である。

② 堀松工場の太陽光発電設備の導入

サンケン電気は、石川サンケン堀松地区の新工場を、2025 年までに電力使用による CO_2 排出量「ゼロ」とするための施策を展開する予定である。具体的には、工場内設備の省エネ化だけではなく、敷地内森林の整備、太陽光発電所の設置、水力発電由来のクリーンエネルギーの併用などを進め、カーボンオフセット推進のモデル工場としていく予定である。

上記に加え、CO_2 排出量削減の全社的な取り組みとして、各事業所に CO_2 排出量算定根拠となる電気量等の定期的な報告を求め、削減意識を醸成している。JCR は、上記の主要な施策の進捗状況についてヒアリングを行い、具体的な投資計画を伴って施策が講じられていることを確認した。

以上より、サンケン電気の設定した SPT は、従来通りのシナリオを超えた削減率の目標を目指すものであると JCR は評価している。

本ローンの KPI は、サンケン電気が既に定めた中期経営計画の中で重要項目として特定されていることから、同社の CSR 戦略と整合的であることは前述の通りである。SPT は自社の総量ベースでの大きな削減率を実現する内容であり、野心度が高い。

3-3. JCR によるインパクト評価

JCR は、本ローンで定められた SPT が野心的かつ有意義なものであり、サンケン電気の持続可能な成長および社会価値の向上に資すること、並びにポジティブなインパクトの最大化およびネガティブなインパクトの回避・管理・低減の度合いを確認するため、国連環境計画が策定したポジティブ・インパクト・ファイナンス（PIF）原則の第 4 原則で例示されているインパクト評価基準の 5 要素（多様性、有効性、効率性、倍率性、追加性）に沿って、SPT の影響度（インパクトの度合い）を検討した。

①多様性：多様なポジティブ・インパクトがもたらされているか （バリューチェーン全体におけるインパクト、事業セグメント別インパクト、地域別インパクト等）
サンケン電気のCO_2削減目標は、インパクト領域については気候変動への緩和に限られるものの、以下の多様な側面において広い対象範囲を有している。 ・ SPT設定対象はScope1および2 ・ 事業セグメント全体が対象 ・ 国内の事業所が対象 ・ 自社のCO_2削減の取り組みは、取引先からの要請にこたえるものとして意義深い
②有効性：大きなインパクトがもたらされているか （SPTが対象とする売上高、事業活動、対象となる地域、SPT測定を行う事業活動の国内外におけるマーケットシェア等）
本ファイナンスは、以下の観点から半導体市場に対する波及効果が期待される。 サンケン電気は、2020年度の全事業活動における売上高は1,568億円であり、全事業活動、全世界をSPTの対象としているため、影響度は大きいと考えられる。また、同社の地域別売上高は、アジアが5割、日本が3割、欧米が2割となっており、顧客基盤も国内外に広がっていることから、サンケン電気の気候変動への取り組みの推進は、半導体業界に対して一定程度のインパクトをもたらすものと考えられる。 また、SPTと直接の相関関係があるわけではないが、当社のパワーモジュールは、最終製品の高効率化や省エネルギー化に大きく資する性質を有していること、特に自動車のxEV, ADASなどの次世代技術の進展に重要な役割を担っていることから、同社の事業活動の社会課題解決への貢献度が高い。
③効率性：投下資本に対し相対的に規模の大きいインパクトが得られているか
本ファイナンスは以下の観点から効率性の高い投資計画を後押ししている。 サンケン電気はSPTを達成するために、省エネ（工場の合理化を含む）、太陽光発電自家消費の2本柱で構成された戦略を策定している。サンケン電気の取引先である自動車大手は、取引先のCO_2削減の取り組みを今後一層求めてくることが予想されることから、長期的な国際競争力強化、持続可能なバリューチェーンにおける立ち位置を確保する観点からも、CO_2削減計画を長期に実行していくことが重要である。以上から、投下資本に対して大きなインパクトが期待される。
④倍率性：公的資金または寄付に対する民間資金活用の度合い
本件では公的資金の活用はないため、本項目は評価の対象外とする。

⑤追加性：追加的なインパクトがもたらされているか
SDGs が未達或いは対応不足の領域への対処を促しているか
SDGs 実現のための大きな前進となっているか

各指標はSDGsの17目標および169ターゲットのうち、以下のとおり複数の目標およびターゲットに追加的インパクトをもたらすものと考えられる。

目標 7：エネルギーをみんなに　そしてクリーンに

ターゲット 7.1. 2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。

目標 9：産業と技術革新の基盤をつくろう

ターゲット 9.4. 2030 年までに、資源利用効率の向上とクリーン技術及び環境に配慮した技術・産業プロセスの導入拡大を通じたインフラ改良や産業改善により、持続可能性を向上させる。全ての国々は各国の能力に応じた取組を行う。

目標 12：つくる責任つかう責任

ターゲット 12.4 2020 年までに、合意された国際的な枠組みに従い、製品ライフサイクルを通じ、環境上適正な化学物質や全ての廃棄物の管理を実現し、人の健康や環境への悪影響を最小化するため、化学物質や廃棄物の大気、水、土壌への放出を大幅に削減する。

ターゲット 12.6 特に大企業や多国籍企業などの企業に対し、持続可能な取り組みを導入し、持続可能性に関する情報を定期報告に盛り込むよう奨励する。

目標 13：気候変動に具体的な対策を

ターゲット 13.1. 全ての国々において、気候関連災害や自然災害に対する強靭性（レジリエンス）及び適応の能力を強化する。

4. ローンの特性

4-1. 評価の視点

本項では、以下の内容を確認する。

(1) 選定された KPI が事前に設定された SPTs を達成するか否かに応じて、ローンの財務的・構造的特性が変化する取り決めとなっているか。

(2) KPI の定義と SPTs、サステナビリティ・リンク・ローンの財務的・構造的特性の変動可能性は、ローンの契約書類に含まれているか。

(3) KPI の測定方法、SPTs の設定、前提条件や KPI の対象範囲に重大な影響を与える可能性のある想定外の事象が発生した場合の対応（重要な M&A 活動、規制等の制度面の大幅な変更、または異常事象の発生等）について、ローンの契約書類の中で言及の予定はあるか。

4-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）
本ローンは、選定された KPI に関し事前に設定された SPT を達成するか否かに応じて、財務的特性が変化する取り決めとなっている。当該変動可能性は、ローンの契約書類に含まれている。KPI の測定方法、SPT の設定、前提条件について、ローンの契約書類の中で言及されている。

JCR は、本ローンの契約書類において、SPT を達成した場合、財務的特性を変化させる取り決めとなっていることを確認した。また、KPI の定義、SPT の設定、前提条件についても、同契約書類に記載される。なお、本ローンの実行時点で予見し得ない状況により、KPI の定義や SPT の設定、前提条件が変更となった場合には、変更報告書を通じて、変更内容の説明について借入人から貸付人に報告する予定としている。
以上より、ローンの契約条件等との連動について必要な取り決めがなされ、契約書類における記載事項も適切であることを JCR は確認した。

5. レポーティングと検証

5-1. 評価の視点

本項では、融資実行後に予定しているレポーティング内容として以下の項目が含まれる予定か、開示方法および第三者検証の予定の有無について確認する。

i. 開示予定項目

年に 1 回以上、以下の事項が開示される予定となっているか。

- ✓ 選定 KPI のパフォーマンスに関する最新情報（ベースラインの前提条件を含む）
- ✓ 貸付人が SPTs の野心度合いを測るために有用な情報（借入人の最新のサステナビリティ戦略や関連する KPI/ESG ガバナンスに関する情報、また KPI と SPTs の分析に関する情報等）

可能な範囲で以下の情報について開示：

- ✓ パフォーマンス/KPI の改善に寄与した主な要因（M&A 活動等も含む）についての定性的・定量的な説明
- ✓ パフォーマンスの改善が借入人のサステナビリティにどのような影響を与えるかについての説明
- ✓ KPI の再評価有無、設定した SPTs の修正有無、ベースラインの前提条件や KPI の対象範囲の変更有無

ii. 検証

検証内容（SPTs の達成状況、財務的・構造的特性の変更に対する影響、そのタイミング等）について情報を開示予定か。

5-2. 評価対象の現状と JCR の評価

（評価結果）
サンケン電気は、融資実行後のレポーティングにおける開示内容、頻度、方法について適切に計画しており、SPT の進捗状況等、原則で必要とされる内容について、第三者検証を受ける予定である。

サンケン電気は、KPIのパフォーマンスについて、毎会計年度終了後、当該年度のCO_2排出量および2020年度を基準年としたCO_2排出量の削減率を貸付人に開示の予定である。また、SPTの進捗状況を確認するためのCO_2排出量に係る開示事項については、外部認証機関より第三者検証を取得の予定であるほか、予期せぬ事情により進捗に遅れがみられている場合等に関しては、その原因分析と今後の対応策等についても貸付人に開示を検討する予定である。仮に期中においてSPTにかかる重大な変更が発生した場合には、JCRがレビューを行い、引き続きSLLP等への準拠状況と当初想定していた野心度や有意義性が維持されるか否かを確認する。なお、返済期限到来年にサンケン電気、りそな銀行およびJCRの3社で本ローンに係る振り返りを行い、SPTの達成状況に加え、サンケン電気および社会に対するインパクトの発現状況を評価することとしている。

6. SLLP 等との適合性に係る結論

以上の考察から、JCR は本第三者意見の提供対象である本ローンが、SLLP 等に適合していることを確認した。

（担当）梶原　敦子・増田　篤

本第三者意見に関する重要な説明

1. JCR 第三者意見の前提・意義・限界

日本格付研究所（JCR）が付与し提供する第三者意見は、評価対象の、Loan Market Association（LMA）、Asia Pacific Loan Market Association（APLMA）及び Loan Syndication and Trading Association（LSTA）が策定し、2021 年 5 月に改定されたサステナビリティ・リンク・ローン原則（SLLP）及び環境省が 2020 年 3 月に策定したグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインへの適合性に関する、JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該評価対象がもたらすポジティブなインパクトの程度を完全に表示しているものではありません。

本第三者意見は、依頼者から供与された情報及び JCR が独自に収集した情報に基づく現時点での計画又は状況を評価するものであり、将来における状況への評価を保証するものではありません。また、本第三者意見は、サステナビリティ・リンク・ローンによるポジティブな効果を定量的に証明するものではなく、その効果について責任を負うものではありません。本事業により調達される資金が同社の設定するインパクト指標の達成度について、JCR は借入人又は借入人の依頼する第三者によって定量的・定性的に測定されていることを確認しますが、原則としてこれを直接測定することはありません。

2. 本評価を実施するうえで参照した国際的なイニシアティブ、原則等

本評価を実施するうえで JCR は、LMA、APLMA、LSTA 及び UNEP FI が策定した以下の原則及びガイドを参照しています。

・サステナビリティ・リンク・ローン原則
・環境省　グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン
・ポジティブ・インパクト金融原則
・資金使途を限定しないポジティブ・インパクト・ファイナンス　モデルフレームワーク

3. 信用格付業に係る行為との関係

本第三者意見書を提供する行為は、JCR が関連業務として行うものであり、信用格付業に係る行為とは異なります。

4. 信用格付との関係

本件評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。

5. JCR の第三者性

本評価対象者と JCR との間に、利益相反を生じる可能性のある資本関係、人的関係等はありません。

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体及び正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、又はその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、又は当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。本第三者意見は、評価の対象であるサステナビリティ・リンク・ローンに係る各種のリスク（信用リスク、価格変動リスク、市場流動性リスク等）について、何ら意見を表明するものではありません。また、本第三者意見書は JCR の現時点での総合的な意見の表明であって、事実の表明ではなく、リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。本第三者意見は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、又は撤回されることがあります。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。本文書の一部又は全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等をすることは禁じられています。

■用語解説

第三者意見：本レポートは、依頼人の求めに応じ、独立・中立・公平な立場から、貸付人が借入人に対して実施するサステナビリティ・リンク・ローンについて、Loan Market Association の作成したサステナビリティ・リンク・ローン原則への適合性に対する第三者意見を述べたものです。

■サステナブル・ファイナンスの外部評価者としての登録状況等

・国連環境計画　金融イニシアティブ　ポジティブインパクト作業部会メンバー
・環境省　グリーンボンド外部レビュー者登録
・Climate Bonds Initiative Approved Verifier (気候債イニシアティブ　認定検証機関)
・ICMA (国際資本市場協会に外部評価者としてオブザーバー登録)　ソーシャルボンド原則、Climate Transition Finance 作業部会メンバー

■その他、信用格付業者としての登録状況等

・信用格付業者　金融庁長官（格付）第 1 号
・EU Certified Credit Rating Agency
・NRSRO：JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ（https://www.jcr.co.jp/en/）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先
情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号
〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8　時事通信ビル